信用评级公告

联合〔2021〕7398 号

联合资信评估股份有限公司通过对成都城建投资管理集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都城建投资管理集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”和“21 成都城投 MTN001B”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

成都城建投资管理集团有限责任公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
发行人	AAA	稳定	AAA	稳定
20 成都城投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成都城投 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成都城投 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 成都城投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/06/16
21 成都城投 MTN001A	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/04/26
21 成都城投 MTN001B	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/04/26

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券；“20 成都城投 MTN001”和“21 成都城投 MTN001A”期限为 3+N 年，“21 成都城投 MTN001B”期限为 5+N 年，表中到期兑付日均为首次行权日

评级时间：2021 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	盈利能力	1
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		4
		偿债能力		3

评级观点

成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）是成都市重要的基础设施建设、保障房建设及燃气供应主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，在资金注入和财政补贴等方面获得有力的外部支持，燃气供应业务的区域专营优势增强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司债务负担较重、房地产销售业务易受市场环境和房地产调控政策影响等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来，随着公司项目建设推进，公司业务有望稳步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”和“21 成都城投 MTN001B”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**成都市经济实力非常强，固定资产投资快速增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. **持续获得有力的外部支持。**作为成都市重要的城市基础设施建设和保障房建设主体，公司在财政拨款和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。
3. **燃气供应业务区域专营优势增强。**2020年，子公司成都燃气集团股份有限公司进行对外投资收购，带动管网长度和用户数均有所增长，区域专营优势增强。

关注

1. **债务规模持续增长，债务负担较重。**公司债务规模快速增长，截至 2021 年 3 月末，公司全部债务为 567.27 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 75.89%和 62.88%，债务负担较重。
2. **房地产销售业务易受市场环境和房地产调控政策影响。**公司房地产项目施工面积大幅增长，后续资金需求大，但房地产销售业务易受市场环境和房地产调控政策等因素影响。

调整因素和理由	调整子级
外部支持	2

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：崔莹　赵晓敏
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

公司合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	101.43	150.81	177.98	171.28
资产总额（亿元）	889.62	1075.75	1330.37	1388.47
所有者权益（亿元）	230.62	267.02	323.98	334.82
短期债务（亿元）	37.66	68.65	89.34	91.55
长期债务（亿元）	310.33	421.30	436.64	475.72
全部债务（亿元）	347.99	489.96	525.98	567.27
营业收入（亿元）	82.87	84.04	148.52	60.91
利润总额（亿元）	11.46	10.77	14.56	1.85
EBITDA（亿元）	14.54	13.90	17.58	--
经营性净现金流（亿元）	-65.93	-68.06	-55.79	1.05
营业利润率（%）	22.10	20.55	14.12	6.39
净资产收益率（%）	3.77	3.28	3.47	--
资产负债率（%）	74.08	75.18	75.65	75.89
全部债务资本化比率（%）	60.14	64.73	61.88	62.88
流动比率（%）	360.65	328.17	301.26	303.01
经营现金流动负债比（%）	-31.63	-24.11	-14.63	--
现金短期债务比（倍）	2.69	2.20	1.99	1.87
EBITDA 利息倍数（倍）	0.51	0.67	0.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.93	35.24	29.92	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	395.57	488.45	564.23	552.99
所有者权益（亿元）	133.97	158.21	217.70	221.89
全部债务（亿元）	193.19	270.86	240.18	232.96
营业收入（亿元）	0.08	0.10	0.10	0.02
利润总额（亿元）	0.13	4.11	4.09	0.00
资产负债率（%）	66.13	67.61	61.42	59.87
全部债务资本化比率（%）	59.05	63.13	52.45	51.22
流动比率（%）	902.88	676.49	543.60	526.37
经营现金流动负债比（%）	30.79	40.19	-38.71	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 将长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算；3. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 成都城投 MTN001A、21 成都城投 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2021/03/31	崔莹 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 成都城投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/07/20	楚方媛 李颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 成都城投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/08/15	王妍 辛纯璐	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声　明

一、本报告引用的资料主要由成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

成都城建投资管理集团有限责任公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本和股权结构无变化，实收资本有所增加。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本仍为 38.50 亿元，实收资本由 2019 年末的 38.50 亿元增至 40.27 亿元，成都市国有资产管理委员会（以下简称“成都市国资委”）持有公司 100%股权，是公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围无变化。截至 2021 年 3 月末，公司本部设董事会办公室、总经理办公室、组织人事部、投资经营考核部、工程技术安全部、审计法务风控部、财务中心和纪检监察室 8 个职能部门；合并范围内拥有 11 家一级子公司。

截至 2020 年末，公司合并资产总额 1330.37 亿元，所有者权益 323.98 亿元（含少数股东权益 56.40 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 148.52 亿元，利润总额 14.56 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司合并资产总额 1388.47 亿元，所有者权益 334.82 亿元（含少数股东权益 55.40 亿元）。2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 60.91 亿元，利润总额 1.85 亿元。

公司住所：成都市金牛区金周路 589 号；法定代表人：郑尚钦。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 6 月末，公司由联合资信评级的存续债券为“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”和“21 成都城投 MTN001B”，募集资金均已按照指定用途使用完毕。跟踪期内，“20 成都城投 MTN001”已按时付息，“21 成都城投 MTN001A”和“21 成都城投 MTN001B”尚未到付息日。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 成都城投 MTN001	10.00	10.00	2020/06/16	3+N
21 成都城投 MTN001A	5.00	5.00	2021/04/26	3+N
21 成都城投 MTN001B	5.00	5.00	2021/04/26	5+N

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中第二

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同
2为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同

产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2 中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016－2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心CPI累计同比增速均为0，较上年同期分别回落4.9和1.30个百分点，处于低位。2021年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动PPI持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至2021年3月末，社融存量同比增速为12.30%，较年初下降1个百分点，信用扩张放缓；2021年一季度新增社融10.24万亿元，虽同比少增0.84万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出

实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021 年 3 月末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较年初增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较年初增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策环境

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居

环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于

保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，

持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济情况

成都市经济实力非常强，固定资产投资快速增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

成都市地处四川省中部，是四川省省会和中国 15 个副省级城市之一，是国务院确定的西南地区科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽，同时也作为“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。

2020 年，成都市实现地区生产总值为 17716.68 亿元，按可比价格计算，较上年增长 4.0%。分产业看，第一产业增加值 655.2 亿元，增长 3.3%；第二产业增加值 5418.5 亿元，增长 4.8%；第三产业增加值 11643.0 亿元，增长 3.6%。三次产业结构为 3.7:30.6:65.7。

2020 年，成都市固定资产投资较上年增长 9.9%，其中基础设施投资增长 14.3%。重点区域投资较快增长，四川天府新区成都片区、“东进”区域完成投资分别增长 15.0%和 8.4%。

2020 年，成都市实现一般公共预算收入和政府性基金收入分别为 1520.4 亿元和 1891.4 亿元，较上年均有所增长。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司唯一股东及实际控制人无变化。截至 2021 年 3 月末，公司实收资本为 40.27 亿元，注册资本 38.50 亿元。

2. 企业规模及竞争力

公司是成都市重要的基础设施建设、保障房建设及燃气供应主体，区域专营优势明显。

跟踪期内，公司职能定位无变化。公司是成都市重要的基础设施建设和保障房建设主体，并对市政府授权的城建投资项目行使出资人职能。成都市与公司职能定位类似的市级基础设施建设主体主要为成都兴城投资集团有限公司（以下简称“兴城投资”），兴城投资主要负责成都市东部和南部新区起步区的基础设施建设及重大市政项目建设。此外，子公司成都燃气集团股份有限公司（以下简称“燃气集团”，股票代码 603053.SH）开展燃气供应业务，区域范围为成都外环路以内，外环路以外可进行配套供气。公司区域专营优势明显。

3. 外部支持

公司获得有力的外部支持。

2020 年，公司获得成都市政府拨付的项目资金和子公司资本金 35.62 亿元，计入“资本公积”；获得计入“专项应付款”的财政拨款 75.14 亿元；获得政府补助 0.69 亿元，计入“其他收益”。

4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91510100765367656U），截至 2021 年 6 月 2 日，公司存在 11 笔已结清的关注类贷款，公司均已在到期日前正常偿还。根据公司出具的说明，公司关注类贷款记录均系还款计划调整所致，相关贷款均已正常结清，不存在贷款违约和延迟支付利息的情况。公司不存在未结清的关注/不良类贷款。

截至 2021 年 7 月 22 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人

员无变化；管理制度连续，无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，受益于房地产销售和其他商品销售收入增长，公司营业收入大幅增长，业务综合毛利率水平有所下降。

2020 年，公司营业收入较上年增长 76.73%，系房地产销售和其他商品销售均大幅增长所致。其中，房地产销售收入较上年增长 313.86%，主要系受商品房项目建设和结转进度影响所致；其他商品销售收入较上年增长 204.61%，主要系开展大宗商品贸易所致。2020 年，公司燃气供应收入较上年下降 8.00%，主要系燃气销售量和价格均略有下降所致。公司其他收入包括安装收入、提供服务收入和租赁收入等，各业务板块单项收入规模较小，对公司营业收入形成一定补充。

2020 年，公司销售业务毛利率较上年下降 12.93 个百分点，主要系受结转的房地产项目不同而房地产销售业务毛利率有所下降，以及毛利率较低的大宗商品贸易收入占比提升所致。同期，燃气供应业务毛利率变动不大。其他业务毛利率较上年上升 13.65 个百分点，主要系受各业务收入占比和毛利率变化影响所致。受上述因素综合影响，公司业务综合毛利率较上年下降 3.68 个百分点。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 60.91 亿元，较上年同期增长 308.88%，主要系大宗商品贸易收入增加及房地产项目结转增多所致；公司业务综合毛利率为 6.74%，较上年同期下降 11.67 个百分点。

表 4　公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
销售业务	33.98	41.00	24.27	25.96	30.90	24.40	87.57	58.96	11.47
其中：房地产销售	24.08	29.06	20.96	7.76	9.23	44.49	32.12	21.62	23.77
其他商品销售	9.90	11.94	32.35	18.20	21.66	15.84	55.45	37.33	4.34
燃气供应	33.37	40.27	14.43	37.52	44.65	16.87	34.52	23.24	16.63
其他	15.52	18.73	47.65	20.55	24.46	24.98	26.44	17.80	38.63
合计	**82.87**	**100.00**	**23.94**	**84.04**	**100.00**	**21.18**	**148.52**	**100.00**	**17.50**

注：部分单项数相加之和与合计数存在尾数差异，主要系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 销售业务

公司销售业务包括保障房、商品房和其他商品销售三部分。

（1）保障房业务

跟踪期内，公司保障房业务模式和项目内容基本无变化；订购模式保障房项目均已完工，回款情况较好。公司无在建及拟建保障房项目，未来业务持续性较弱。

跟踪期内，公司保障房项目的运营主体和业务模式未发生变化，仍主要由子公司成都城投地产有限公司（以下简称“城投地产”）和中房集团成都房地产开发有限公司（以下简称“中房公司”）负责，以代建模式和订购模式为主。

代建模式下，保障房建设资金由成都市住房保障中心（以下简称“住保中心”）提供，公司不垫资只提供劳务并收取代建服务费（一般按照 2%收取），工程拨款和代建服务费均在“预收账款”里核算，决算时确认为“其他收入”。截至 2020 年末，中房公司代建的项目仍主要为牛龙路、华兴村、华新美庐、隆兴雅园、胜天新苑等保障房项目，已基本建设完成。2019 年，因政府审计未完成，公司未确认代建服务费。2020 年，随着政府审计完成，项目达到结转条件，公司确认代建服务费 3.04 亿元。

订购模式中，公司自筹资金进行项目开发

建设，完工后由住保中心进行采购。截至 2020 年末，公司订购模式建设的保障房均已完工，主要在售的保障房项目包括锦城尚苑（皇经楼三组地块）和桂林 1 组保障房项目，投资额共 16.46 亿元，已售面积 30.48 万平方米，累计回款 12.40 亿元，回款情况较好。

截至 2020 年末，公司无在建及拟建保障房项目，业务持续性较弱。

表5　截至2020年末公司订购模式保障房项目情况
（单位：亿元、万平方米）

项目名称	投资额	可售面积	已售面积	已回款额
锦城尚苑（皇经楼三组地块）	8.26	21.09	18.08	7.99
桂林 1 组保障房	8.20	15.94	12.40	4.41
合计	**16.46**	**37.03**	**30.48**	**12.40**

资料来源：公司提供

（2）商品房开发业务

2020 年，公司商品房开发业务新开工和竣工面积均大幅增长，签约销售金额和结转收入均大幅增长。公司在建商品房项目规模大，后续资金需求大，且易受房地产调控政策、市场情况等影响。同时，公司土地储备持续增长，为后期房屋开发提供支撑。

公司商品房开发业务主要实施主体为城投地产和中房公司。公司房屋销售项目主要位于成都市及周边县市，以商品房销售为主。

2020 年，公司新开工面积 254.63 万平方米，较上年大幅上升。除新开工项目外，置地集团持续推进存量项目建设，2020 年施工面积大幅增长至 513.23 万平方米。公司 2019 年房屋竣工面积相对较小，2020 年竣工面积增至 60.23 万平方米，预计未来 1~3 年房屋竣工面积将大幅增长。

2020 年，受市场行情和公司房地产项目建设进度影响，公司商品房签约销售面积为 65.27 万平方米，签约销售金额为 96.16 亿元，较上年均大幅增长；签约销售均价 14732.65 元/平方米，较上年有所上升。2020 年，公司商品房交房结转面积 24.05 万平方米，较上年大幅增长。

截至 2020 年末，公司主要房地产项目包括诚园（华府 175）、梧桐栖（原名海滨湾）、凤起兰庭、艺墅语湖（十陵 219 西）、金牛人才公寓（梧桐集）、梧桐玖宸等，预计总投 619.96 亿元，已投资 400.14 亿元，后续资金需求大。

截至 2020 年末，公司主要已完工在售房地产项目有 9 个，基本已销售完毕，销售及回款情况较好；主要在建房地产项目可供销售面积 225.65 万平方米，已销售 88.94 万平方米。联合资信将持续关注公司房地产项目的投资和去化进度。

表 6　截至 2020 年末公司已完工商品房销售情况
（单位：亿元、万平方米）

项目名称	可销售面积	已签约销售金额	回款情况
城投润城一期	23.84	6.99	6.99
天悦二期	11.78	4.56	4.56
城投观城	23.36	21.38	21.28
伊顿小镇一期	6.63	3.22	3.21
天悦一期	14.29	4.37	4.37
驷马康城	9.34	5.67	5.67
下一站都市	14.09	10.17	10.17
优山禧园（沙河堡北 5 地块）	4.55	5.65	5.17
优山悦园（沙河堡北 6 地块）	5.49	6.42	5.58
合计	**113.37**	**68.43**	**67.00**

资料来源：公司提供

表 7　截至 2020 年末公司在建商品房销售情况
（单位：亿元、万平方米）

项目名称	可销售面积	已签约销售面积	已签约销售额
诚园（华府 175）	38.38	18.15	35.85
天悦三期	20.02	14.95	15.15
天悦四期	10.70	8.77	9.05
锦澜悦山（52 亩人才公寓）	9.67	1.14	1.59
锦澜悦山（68 亩）	12.89	1.07	1.51
城投美庐	8.35	5.83	3.79
蒲园	14.87	1.86	1.38
锦溪城一、二、三期	16.40	1.19	1.15

城投润城二三期	9.06	4.92	3.22
锦樾峰境（原名“大杨石组团”）	13.37	2.07	2.85
梧桐博雅	8.43	8.12	14.83
凤起兰庭	12.55	1.83	5.52
楠悦花园（原名“双流东升花园项目”）	6.52	5.30	9.00
文园	2.43	1.44	3.01
金牛人才公寓（梧桐集）	17.31	7.10	11.42
锦西御府一二期	14.46	4.21	4.59
望江阁	10.24	0.99	0.78
合计	**225.65**	**88.94**	**124.69**

资料来源：公司提供

2020 年，公司新购置土地面积 332.47 亩，拿地价款合计 23.76 亿元，拿地规模较上年有所减少。截至 2020 年末，公司土地储备面积合计 133.41 万平方米（约 2001.15 亩），集中于成都市，少量在西昌市、都江堰市和彭州市。

表 8　截至 2020 年末公司土地储备情况（单位：年、万平方米、万元）

地块名称	取得方式	取得年份	土地面积	账面价值	出让金缴纳情况
长春社区 2 组地块	协议出让	2014	4.00	24000.00	因拆迁未完成，暂未全额缴纳出让金
文殊坊二期地块	协议出让	2010	4.20	42531.75	因拆迁未完成，暂未全额缴纳出让金
学府海棠二期地块（成都高新西区西南片区）	协议置换	2011	4.04	29208.09	已缴清
伊顿小镇二期地块（成都市武侯区金花镇（金岛度假村土地））	协议出让	2011	7.30	3026.83	已缴清
成都市金堂县赵镇金园街东侧	协议出让	2019	4.23	27751.75	已缴清
西昌锦西御府地块（西昌市小庙乡泸川村西昌市西部城区 B1-12 号地块）	公开招拍挂	2017	6.64	72331.00	已缴清
双流人才 49 亩（黄水镇长沟社区（原长沟村）集体、5、7 组）	协议出让	2018	3.27	131710.62	已缴清
都江堰锦溪城地块	公开招拍挂	2019	2.06	3856.81	已缴清
双流黄水人才 70 亩	公开招拍挂	2019	4.68	57100.00	已缴清
青城后山	协议出让	1994	2.60	343.98	已缴清
成华区青龙街道海滨湾社区 3、11 组、圣灯街道人民塘社区 10 组地块	公开招拍挂	2020	70.82	106700.00	未缴清
西昌市滨河南山片区 NSD1-01 地块	协议出让	2020	5.59	40899.38	已缴清
西昌市滨河南山片区 NSD1-03 地块	协议出让	2020	6.70	41103.98	已缴清
彭州市南部新城区域的致和镇连封村	股权收购	2020	7.28	18500.00	已缴清
合计			**133.41**	**599064.19**	--

注：西昌市滨河南山片区两地块均为 2019 年缴清土地款，2020 年办理土地证；彭州市地块为 2019 年 11 月签订股权转让协议，2020 年 4 月付清股权款
资料来源：公司提供

（3）其他商品销售业务

公司其他商品销售主要包括销售燃气表、读数表、地铁管片、地砖、PC 构件、路缘石等。2020 年，公司其他商品销售收入大幅增长，主要系子公司成都城投能源投资管理集团有限公司进行业务拓展，建材销售、铁矿销售和成品油销售等大宗商品贸易规模扩大所致。

3. 城市基础设施建设业务

跟踪期内，公司城市基础设施建设业务的业务模式未发生变化，主要依靠成都市财政资金拨付实现资金平衡。随着在建项目推进，公司将持续得到资金支持。

（1）土地开发整理

公司作为成都市专项土地储备地块的一级开发单位，受成都市土地储备中心委托，实施土地开发整理的前期工作。公司根据成都市

政府批准的土地收储和出让计划，对新征土地、旧城改造土地进行拆迁和开发整理，相关成本投入计入“存货-开发成本”和“支付其他与经营活动有关的现金”；整理完成后交成都市土地储备中心通过招拍挂形式出让[3]。公司对土地开发整理过程中的补偿性支出、开发性支出和其他支出（前期工程费）等成本进行清算，提交《国有土地使用权出让成本清算单》（以下简称“成本清算单”）至成都市国土资源局，成都市国土资源局对成本清算单进行审核，成都市财政局以经成都市国土资源局审核后的成本清算单金额将款项拨付至成都市国土资源局开设的核算土地成本专用账户，再由成都市国土资源局拨付至公司。公司将收到的土地开发成本计入“专项应付款”和“收到其他与经营活动有关的现金”，待项目结算后将“专项应付款”与“存货-开发成本”相互冲减。

截至 2020 年末，公司主要已完工和在开发的土地整理项目 4 个，预计总投资 453.93 亿元，已投资 397.39 亿元，已回款 230.45 亿元。公司 2021－2023 年计划开发支出规模分别为 5.50 亿元、3.00 亿元和 1.00 亿元，在建土地开发项目整理期间较长，资金支出压力相对较小。

表 9　截至 2020 年末公司主要已完工和在建土地开发整理项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	整理期间	总投资	已投资	已回款
成都市城乡一体化公共设施管理项目一期	2005－2011	127.50	127.50	112.50
赖家店场镇综合改造项目	2009－2019	14.13	14.13	6.72
东郊惠民及中心城区管网工程等	2007－2027	159.70	145.17	45.26
沙河综合整治工程	2009－2029	152.60	110.59	65.97
合计		**453.93**	**397.39**	**230.45**

资料来源：公司提供

（2）基础设施建设

公司自成立以来承担了成都市部分公共设施的新建和改扩建工程，该业务由子公司建设集团、置地集团其下属子公司运营。该类项目经成都市发改委、成都市城乡建设委员会等相关部门批复后，由公司担任业主，与建筑施工方签订项目建设协议。根据成都市城乡建设委员会、成都市发改委、成都市财政局《关于市本级政府租用企业投资城市基础设施项目整改后资金保障的报告》（成建委〔2018〕555 号），对于公司已开工的基础设施建设项目，采用“企业自筹资金建设，财政资金分十年安排”的原则解决项目建设资金来源。项目建设过程中发生的相关成本，在“存货-开发成本”科目中归集。公司收到政府对特定基础设施建设业务所拨付的资金或资产，按规定用途用于该建设任务，按拨款额或经拨付部门确认的资产公允价值在“专项应付款”科目中进行核算。成都市财政局一般会在项目建设过程中定期、不定期向公司预先支付项目建设款项，公司按照项目建设进度将款项拨付使用，一般无需长期垫付项目资金。在项目完成竣工结算后，公司依据项目竣工结算结果，冲抵“存货-开发成本”和“专项应付款”科目。2020 年，公司获得计入“专项应付款”的财政拨款为 75.14 亿元。

截至 2020 年末，公司主要在建基础设施建设项目包括北改工程、成德大道北延线（成都段）项目等。此外，公司还有已投资的大体量项目，计入“存货-开发成本”，上述项目未来将通过财政拨付资金逐步结转。

4．燃气供应业务

2020 年，燃气集团进行对外投资收购，带动管网长度和用户数均有所增长，区域专营优势增强。但受疫情等影响，燃气销量有所下降，且管道天然气单价略有下降，导致公司燃气供应收入略有下降。

公司燃气业务由子公司燃气集团经营，燃气集团于 2019 年 12 月 17 日在上海证券交易所上市。燃气集团主要从事燃气生产、输配，

3根据公司提供的相关说明，土地出让金与公司所获土地开发整理成本、收益不挂钩

液化石油气的灌装、供应及燃气管道的铺设、安装。管道燃气特许经营权有效期 30 年（2004 年 10 月 20 日至 2034 年 10 月 20 日）。业务范围为在成都外环路以内经营管道燃气业务，外环路以外可进行配套供气。

2020 年 9 月，公司以 2.80 亿元收购成都凯能天然气有限责任公司（现更名为成都成燃凯能燃气有限公司）100%股权。2020 年 11 月，公司以 0.45 亿元收购四川晶盛燃气工程建设有限公司位于成都市金堂县五凤镇、白果镇、三溪镇的全部管网资产，承接燃气业务相关债权债务并接收其人员，收购完成后公司在当地设立分公司，经营该区域燃气业务。随着公司对外投资收购，公司管网长度和用户数均有所增长。

跟踪期内，公司燃气业务模式和结算模式未发生变化。2020 年，公司燃气管网长度及用户数均有所增长；销售量有所下降，主要系受疫情影响所致；管道天然气价格较上年略有下降。受上述因素综合影响，2020 年公司燃气供应收入较上年略有下降。

表 10　公司燃气销售经营情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年
销售量（亿立方米）	15.97	16.79	15.78
管道天然气价格（含税）（元/立方米）	2.09	2.27	2.20
天然气用户（万户）	247.99	254.77	308.77
管网长度（公里）	6687	6847	7155

资料来源：公司提供

截至 2020 年末，公司燃气相关项目预计总投资 23.42 亿元，其中第三储配站扩建工程已竣工。

表 11　截至 2020 年末公司燃气管线工程投资情况

（单位：亿元、%）

项目名称	计划投资额	累计投入占比
成都市绕城高速天然气高压输储气管道建设项目	18.50	68.06
第三储配站扩建工程	0.86	83.89
LNG 应急调峰储配库	4.06	73.96
合计	**23.42**	--

资料来源：燃气集团 2020 年年报

5. 其他业务

公司其他业务种类较多，受管道迁改服务收入增长影响，其他业务收入有所增长。

公司其他业务包括提供服务、房屋租赁、物业管理及材料销售等多种业务，提供服务业务为其主要构成，主要为燃气配套安装、管网服务、教育服务等。2020 年，公司其他业务收入较上年有所增长，主要系子公司提供的管道迁改服务收入增长，带动提供服务业务规模扩大所致。

6. 未来发展

公司通过对下属企业进行资源重组与整合，已经形成集市政建设、综合能源、地产开发和教育教学为主的四大主业，布局了以土地整理、资产经营、建筑材料、工程咨询和基金管理为辅的五大业务，并新增两家城市片区综合开发专业化公司，形成集团“4+5”业务布局。

未来，公司将抓成渝地区双城经济圈、东部新区建设、成德眉资同城化等机遇，构建投建营一体发展模式和高效运行的经营管理机制，推进政府功能性项目建设，拓展市场化项目投资。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年度财务报表，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对其财务报表进行审计，并出具了标准无保留意

见的审计结论。公司 2021 年一季度财务报表未经审计。

2020 年，公司投资设立子公司 11 家，非同一控制下合并子公司 3 家，不再纳入合并范围子公司 1 家。2021 年 1－3 月，公司合并范围无变化。截至 2021 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 11 家。公司合并范围变化影响较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；流动资产中以代建和房地产项目投入为主的存货占比高，资产流动性一般，整体资产质量一般。

截至 2020 年末，公司资产总额较年初增长 23.67%，主要系存货增长带动流动资产增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

表 12 公司主要资产构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	101.43	11.40	150.73	14.01	177.97	13.38	170.89	12.31
其他应收款	66.92	7.52	71.11	6.61	69.35	5.21	70.00	5.04
存货	555.73	62.47	665.12	61.83	835.07	62.77	871.21	62.75
流动资产	**751.86**	**84.51**	**926.37**	**86.11**	**1148.64**	**86.34**	**1211.73**	**87.27**
长期股权投资	29.17	3.28	29.21	2.72	31.45	2.36	38.44	2.77
投资性房地产	37.14	4.17	40.55	3.77	43.08	3.24	40.09	2.89
固定资产	33.08	3.72	42.10	3.91	51.47	3.87	50.02	3.60
在建工程	25.45	2.86	24.97	2.32	31.24	2.35	20.50	1.48
非流动资产	**137.76**	**15.49**	**149.38**	**13.89**	**181.73**	**13.66**	**176.74**	**12.73**
资产总额	**889.62**	**100.00**	**1075.75**	**100.00**	**1330.37**	**100.00**	**1388.47**	**100.00**

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2020 年末，公司流动资产较年初增长 23.99%。其中，公司货币资金较年初增长 18.08%，主要系公司及子公司融资规模增加所致；货币资金由银行存款 170.97 亿元、其他货币资金 7.00 亿元和少量现金构成。公司其他应收款规模较年初变化不大，主要为应收成都轨道交通集团有限公司和成都市武侯城市发展投资有限责任公司的国家开发银行转贷款 22.10 亿元和 10.05 亿元，账龄分别为 5 年以上和 1~2 年，以及应收成都市公共资源交易服务中心的保证金 9.02 亿元。公司其他应收款前五名余额合计 49.91 亿元，占其他应收款余额合计数的 72.29%，集中度较高。截至 2020 年末，公司采用个别认定法和组合测试（账龄分析法）计提坏账准备合计 0.83 亿元。截至 2020 年末，公司存货较年初增长 25.55%，主要系公司代建项目和房地产项目建设推进所致；其中已完工房地产项目账面价值 54.95 亿元，未结算基建工程和房地产项目账面价值 765.98 亿元。截至 2020 年末，公司存货累计计提跌价准备 1.68 亿元。

截至 2020 年末，公司非流动资产较年初增长 21.66%。其中，长期股权投资规模较为稳定，主要为对成都市干道建设指挥部和成都市民用建筑统一建设办公室的股权投资。截至 2020 年末，公司投资性房地产较年初增长 6.22%，系外购和公允价值增加所致。同期，公司固定资产较年初增长 22.26%，主要系完工项目转入和购买机器设备所致；公司固定资产成新率为 66.22%，成新率一般。公司在建工程较年初增长 25.09%，主要系大运村项目和万汇都江堰学府项目建设投入所致。

截至 2020 年末，公司受限资产为 154.17 亿元，包括受限货币资金 1.86 亿元、用于贷款抵押的存货 145.85 亿元和投资性房地产 6.47 亿元。公司受限资产占总资产的比例为

11.59%。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额较年初增长 4.37%，主要系随着公司房地产项目建设推进，存货有所增长所致。公司资产构成仍以流动资产为主。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模持续增长，权益稳定性一般。

截至 2020 年末，公司所有者权益 323.98 亿元，其中归属于母公司所有者权益 267.58 亿元（占 82.59%），主要由实收资本（占 15.05%）、其他权益工具（占 18.56%）、资本公积（占 52.96%）和未分配利润（占 10.43%）构成，权益稳定性一般。

截至 2020 年末，公司实收资本为 40.27 亿元，较年初增长 4.61%，主要系成都市国资委对公司增资 1.77 亿元所致；公司资本公积为 141.70 亿元，较年初增长 31.58%，主要系公司收到项目资金 35.62 亿元所致。截至 2020 年末，公司其他权益工具 49.67 亿元，较年初增长 10.38%，主要系公司增加可续期信托借款贷款 5.00 亿元和发行永续中票 10.00 亿元所致。

截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益为 334.82 亿元，较年初增长 3.35%，主要系资本公积有所增长所致。截至 2021 年 3 月末，公司资本公积为 151.83 亿元，较年初增长 7.15%，主要系公司收到财政拨付的项目资金所致。

公司债务规模快速增长，整体债务负担较重。

截至2020年末，公司负债总额较年初增长24.44%，公司负债结构仍以非流动负债为主。

表 13 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	38.17	5.79	67.86	8.39	80.84	8.03	74.55	7.08
预收款项	61.56	9.34	75.62	9.35	118.32	11.76	2.79	0.26
其他应付款	65.40	9.92	65.75	8.13	81.28	8.08	85.64	8.13
一年内到期的非流动负债	36.77	5.58	63.70	7.88	86.95	8.64	87.07	8.26
合同负债	--	--	--	--	--	--	127.24	12.08
流动负债	**208.47**	**31.63**	**282.28**	**34.90**	**381.28**	**37.89**	**399.89**	**37.95**
长期借款	250.97	38.08	353.65	43.73	376.74	37.43	415.82	39.46
应付债券	52.77	8.01	62.39	7.72	55.33	5.50	55.33	5.25
长期应付款	136.15	20.66	97.19	12.02	176.51	17.54	162.33	15.41
非流动负债	**450.53**	**68.37**	**526.45**	**65.10**	**625.11**	**62.11**	**653.76**	**62.05**
负债总额	**659.00**	**100.00**	**808.73**	**100.00**	**1006.39**	**100.00**	**1053.65**	**100.00**

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2020 年末，公司流动负债较年初增长 35.07%，系应付账款、预收账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债均有所增长所致。其中，公司应付账款较年初增长 19.13%，主要系尚未到期结算的工程款增长所致。公司预收款项较年初增长 56.48%，主要系预收房款增加所致。公司其他应付款较年初增长 23.62%，主要系保证金、质保金、押金等增长所致；主要包括与政府、国有企业往来款 52.42 亿元及保证金、质保金、押金 14.44 亿元等。公司一年内到期的非流动负债较年初增长 36.50%，主要由一年内到期的长期借款 68.69 亿元和一年内到期的应付债券 17.92 亿元构成。

截至 2020 年末，公司非流动负债较年初增长 18.74%，主要系长期应付款大幅增长所致。截至 2020 年末，公司长期借款较年初增长

6.53%，长期借款（含一年内到期部分）由保证借款 172.78 亿元、信用借款 136.00 亿元、抵押借款 91.77 亿元和质押借款 44.87 亿元构成。截至 2020 年末，公司应付债券较年初减少 11.33%，主要系部分债券一年内到期重分类所致；其中 33.33 亿元为成都市政府转贷给公司的地方政府债券资金，由公司偿还债券本息。截至 2020 年末，公司长期应付款较年初大幅增长 81.62%。公司长期应付款包括长期应付款（不含专项应付款）和专项应付款。截至 2020 年末，公司长期应付款（不含专项应付款）为 18.27 亿元，较年初增长 29.68%，主要系应付成都市土地储备中心款项增加所致；专项应付款较年初增长 90.42%，主要系财政拨付专项资金等大幅增长所致。

截至 2020 年末，公司全部债务 525.98 亿元，较年初增长 7.35%；其中短期债务为 89.34 亿元（占 16.99%），长期债务为 436.64 亿元（占 83.01%），公司债务结构合理。从债务指标看，截至 2020 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 75.65%、61.88%和 57.41%。

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额 1053.65 亿元，较年初增长 4.70%，主要系长期借款增长致。截至 2021 年 3 月末，公司全部债务为 567.27 亿元，较年初增长 7.85%，主要系长期借款增加所致。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 75.89%、62.88%和 58.69%，较年初分别上升 0.24 个百分点、1.00 个百分点和 1.29 个百分点。考虑到公司其他权益工具中永续债权投资和永续债权融资计划的债务性质，若将其调整至长期债务核算，则公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 79.80%、68.91%和 65.40%，公司整体债务负担较重。

4. 盈利能力

2020年，公司营业收入有所增长，期间费用控制能力尚可，公司整体盈利能力强。

2020 年，公司营业收入和营业成本分别较上年增长 76.73%和 84.98%。同期，公司利润总额较上年增长 35.17%。

表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021一年1—3 月
营业收入	82.87	84.04	148.52	60.91
营业成本	62.41	66.24	122.53	56.81
费用总额	8.55	10.27	10.65	2.30
其中：销售费用	3.67	4.87	4.67	1.18
管理费用	4.96	5.69	6.25	1.19
利润总额	11.46	10.77	14.56	1.85
营业利润率	22.10	20.55	14.12	6.39
总资本收益率	1.61	1.19	1.39	--
净资产收益率	3.77	3.28	3.47	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2020 年，公司期间费用 10.65 亿元，较上年变动不大；期间费用占营业收入的比重为 7.17%，较上年降低 5.05 个百分点。总体看，公司期间费用控制能力尚可。

2020 年，公司其他收益为 0.69 亿元，主要为政府补助、燃气集团子公司收到的即征即退税款；实现投资收益 2.35 亿元，为公司进行对外股权投资实现的收益。

从盈利指标来看，2020 年公司营业利润率较上年有所下降，总资本收益率和净资产收益率较上年略有上升。公司整体盈利能力强。

2021 年 1—3 月，公司营业收入为 60.91 亿元，利润总额为 1.85 亿元。

5. 现金流分析

2020年，受房地产建设项目推进影响，公司经营活动现金流仍为净流出，且规模较大。投资活动现金流亦仍为净流出。未来，随着项目建设推进和债务到期偿还，公司存在一定的融资需求。

表 15 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	149.89	178.10	248.30	65.37
经营活动现金流出小计	215.82	246.16	304.09	64.32
经营活动现金净流量	**-65.93**	**-68.06**	**-55.79**	**1.05**

投资活动现金流入小计	1.29	1.62	17.38	9.46
投资活动现金流出小计	10.91	22.13	41.97	9.11
投资活动现金净流量	**-9.62**	**-20.51**	**-24.60**	**0.35**
筹资活动前现金流净额	**-75.55**	**-88.58**	**-80.39**	**1.40**
筹资活动现金流入小计	173.68	228.01	217.07	44.73
筹资活动现金流出小计	71.74	94.94	113.38	31.57
筹资活动现金净流量	**101.94**	**133.07**	**103.69**	**13.16**
现金收入比	94.40	134.98	116.02	37.31

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

经营活动方面，2020 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 172.31 亿元，较上年增长 51.92%，主要系预收房款增加及其他商品销售规模扩大所致。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金为 73.85 亿元，较上年增长 14.49%，主要为收到的财政拨款、代建工程款以及与其他单位往来款等。2020 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 225.56 亿元，较上年增长 26.16%，主要系公司房地产项目建设推进及其他商品销售规模扩大所致。同期，公司支付其他与经营活动有关的现金 57.72 亿元，较上年增长 15.63%，主要为支付的代建工程款、保证金及职工备用金。2020 年，公司经营活动现金流仍为净流出，且规模较大。公司现金收入比较上年略有下降，收入实现质量仍高。

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流入较上年大幅增长，主要系公司收回闲置理财资金所致。同期，公司投资活动现金流出较上年增长 89.64%，主要系公司投资支付的现金有所增长所致。2020 年，公司投资活动产生的现金流仍为净流出，且规模扩大。

筹资活动方面，2020 年，公司筹资活动产生的现金流入较上年减少 4.80%，主要为公司取得的借款。同期，公司筹资活动产生的现金流出较上年增长 19.43%，主要系公司偿还债务本息增加所致。2020 年，公司筹资活动产生的现金流仍为净流入。

2021 年 1－3 月，公司经营活动现金流和投资活动现金流均由净流出转为净流入，筹资活动现金流仍为净流入。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力较弱，考虑到公司作为成都市重要的基础设施建设、保障房建设及燃气供应主体，获得有力的外部支持，公司整体偿债能力极强。

表 16 公司偿债能力情况（单位：%、倍）

项目	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年 3 月（末）
短期偿债能力指标				
流动比率	360.65	328.17	301.26	303.01
速动比率	94.08	92.55	82.24	85.15
现金短期债务比	2.69	2.20	1.99	1.87
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数	0.51	0.67	0.66	--
全部债务/EBITDA	23.93	35.24	29.92	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从短期偿债指标看，截至 2020 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较年初均有所下降。截至 2021 年 3 月末，公司流动比率和速动比率较年初略有上升，现金短期债务比较年初略有下降。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 对利息的覆盖程度较上年变动不大，对全部债务的保障程度有所上升。整体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2021 年 3 月末，公司获得金融机构授信总额 892.65 亿元，未使用额度 343.13 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2020 年末，公司对外担保金额 15.32 亿元，具体见下表，担保比率为 4.73%。被担保企业经营正常，公司或有负债风险较小。

表 17 截至 2020 年末公司对外担保情况

（单位：亿元）

被担保单位	担保金额	企业性质
成都市武侯城市发展投资有限责任公司	5.52	国有企业
成都汇力金沙资产管理有限公司	1.30	民营企业
都江堰兴堰投资有限公司	8.50	国有企业
合计	**15.32**	--

资料来源：公司审计报告

截至2021年3月末，公司不存在重大未决诉讼。

7. 母公司分析

公司收入实现主要来自于子公司，母公司对子公司管控力较强。母公司整体债务负担尚可。

截至 2020 年末，母公司资产总额 564.23 亿元，较年初增长 15.51%，主要系其他应收款和长期股权投资增长所致。母公司资产构成上以流动资产（占 78.73%）为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的 42.41%。

截至 2020 年末，母公司所有者权益合计 217.70 亿元，较年初增长 37.60%，主要系收到成都市政府划拨项目资金等，带动资本公积增长所致。母公司所有者权益主要由实收资本 40.27 亿元、资本公积 119.76 亿元和其他权益工具 49.67 亿元构成。

截至 2020 年末，母公司负债总额 346.52 亿元，较年初变动不大。负债结构以非流动负债（占 76.42%）为主。截至 2020 年末，母公司短期债务 42.43 亿元，长期债务 197.75 亿元；现金短期债务比为 1.00 倍，母公司短期偿债能力强。截至 2020 年末，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 61.42%、52.45%和 47.60%，均较年初均有所下降。

2020 年，母公司实现营业收入 0.10 亿元，占合并报表营业收入的比重很低；母公司利润总额为 4.09 亿元，较上年变化不大，利润实现主要来自于投资收益。

截至 2021 年 3 月末，母公司资产总额 552.99 亿元，所有者权益为 221.89 亿元，负债为 331.10 亿元，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.87%和 51.22%，母公司债务负担尚可。2021 年 1－3 月，母公司实现营业收入 182.15 万元，利润总额 5.44 万元。

十、债券偿还能力分析

公司 2021 年下半年无债券偿还压力。存续债券集中兑付峰值或出现在 2024 年，公司经营活动现金流入量对存续债券未来偿债本金峰值的保障能力强，公司集中偿债压力不大。

截至 2021 年 6 月末，公司存续债券余额为 42.00 亿元（不含获得转贷的地方政府债券），无 2021 年下半年到期债券。

如若“19 蓉投 01”投资者不行使回售选择权，则公司存续债券集中兑付峰值出现在 2024 年，公司需于当年兑付债券本金 20.00 亿元。2020 年，公司经营活动现金流入量、现金流净额和 EBITDA 对债券集中兑付峰值的保障倍数分别为 12.42 倍、-2.79 倍和 0.88 倍，公司经营活动现金流入量对存续债券未来偿债本金峰值的保障能力强，EBITDA 对存续债券未来偿债本金峰值的保障能力一般。

表18 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	金额/保障情况
2021 年下半年到期债券本金	0.00
未来待偿债券本金峰值	20.00
2021 年 3 月末现金类资产/一年内到期债券本金	*
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	12.42
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-2.79
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.88

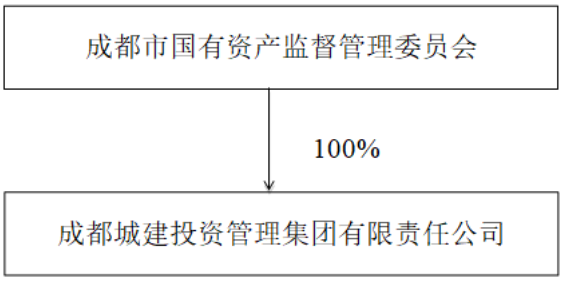
注：此处*代表无穷大
资料来源：联合资信整理

十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”和“21 成都城投 MTN001B”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 成都城建投资管理集团有限责任公司

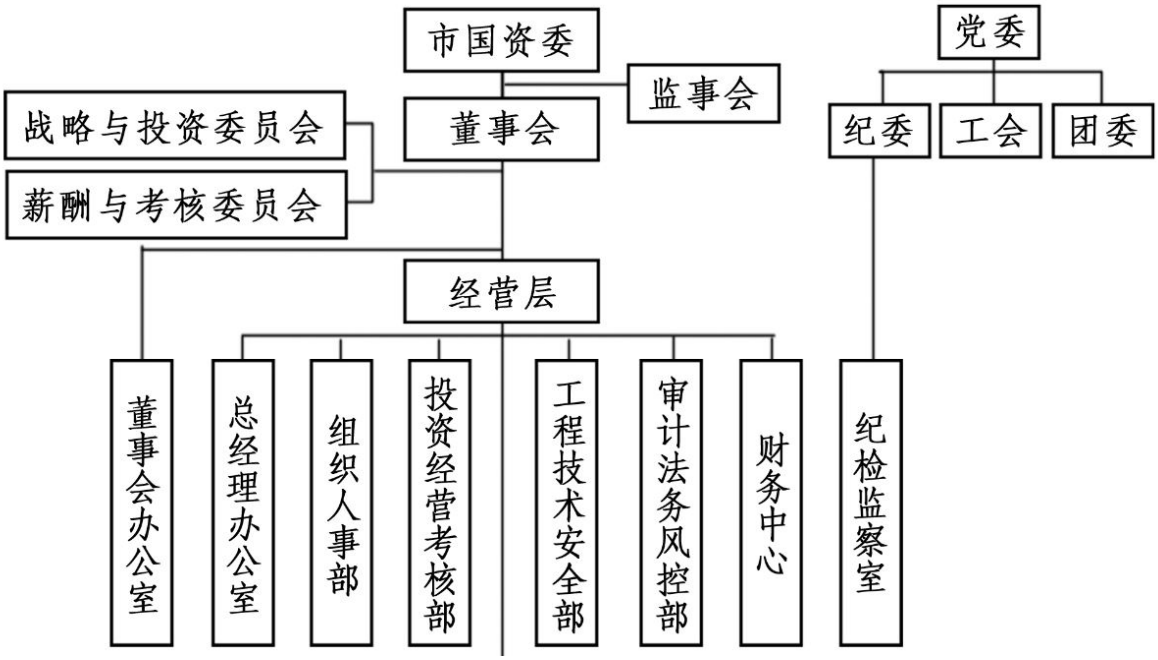
截至 2021 年 3 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 成都城建投资管理集团有限责任公司

截至 2021 年 3 月末组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 成都城建投资管理集团有限责任公司

截至 2021 年 3 月末一级子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	主要业务范围	持股比例（%）	
			直接	间接
成都城投教育投资管理集团有限公司	500000.00	教育产业投资、开发，资产经营、管理等	100.00	--
成都城投能源投资管理集团有限公司	200000.00	能源及相关产业项目投资、投资信息咨询等	100.00	--
成都城投土地整理开发有限公司	100000.00	土地整理服务、土地开发服务；项目投资、投资管理等	100.00	--
成都城投建设集团有限公司	200000.00	城市基础设施、公共设施、防洪防涝设施、公路工程、综合管廊工程、园林绿化工程的投资、建设和管理等	100.00	--
成都城投置地（集团）有限公司	300000.00	房地产开发经营	100.00	--
成都城投资产经营管理有限公司	1000.00	住房租赁经营、商业用房租赁经营、企业管理服务、项目投资、水电站投资等	100.00	--
成都城投建筑科技投资管理集团有限公司	100000.00	建筑工业化产业投资管理，项目投资建设管理等	100.00	--
成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司	10000.00	沙河的综合整治项目建设、开发和管理	77.00	--
成都燃气集团股份有限公司	88889.00	城市燃气供应	41.00	--
成都天府奥体城投资发展有限公司	300000.00	项目投资、投资咨询等	54.00	--
成都城投简州新城实业有限公司	150000.00	市政基础设施及其他建设项目的投资、建设、管理等	60.00	--

资料来源：公司审计报告及公开信息查询

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	101.43	150.81	177.98	171.28
资产总额（亿元）	889.62	1075.75	1330.37	1388.47
所有者权益（亿元）	230.62	267.02	323.98	334.82
短期债务（亿元）	37.66	68.65	89.34	91.55
长期债务（亿元）	310.33	421.30	436.64	475.72
全部债务（亿元）	347.99	489.96	525.98	567.27
营业收入（亿元）	82.87	84.04	148.52	60.91
利润总额（亿元）	11.46	10.77	14.56	1.85
EBITDA（亿元）	14.54	13.90	17.58	--
经营性净现金流（亿元）	-65.93	-68.06	-55.79	1.05
财务指标				
销售债权周转次数（次）	16.87	11.01	12.73	--
存货周转次数（次）	0.12	0.11	0.16	--
总资产周转次数（次）	0.10	0.09	0.12	--
现金收入比（%）	94.40	134.98	116.02	37.31
营业利润率（%）	22.10	20.55	14.12	6.39
总资本收益率（%）	1.61	1.19	1.39	--
净资产收益率（%）	3.77	3.28	3.47	--
长期债务资本化比率（%）	57.37	61.21	57.41	58.69
全部债务资本化比率（%）	60.14	64.73	61.88	62.88
资产负债率（%）	74.08	75.18	75.65	75.89
流动比率（%）	360.65	328.17	301.26	303.01
速动比率（%）	94.08	92.55	82.24	85.15
经营现金流动负债比（%）	-31.63	-24.11	-14.63	--
现金短期债务比（倍）	2.69	2.20	1.99	1.87
EBITDA 利息倍数（倍）	0.51	0.67	0.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.93	35.24	29.92	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 将公司长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算；3. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	23.10	54.98	42.23	27.42
资产总额（亿元）	395.57	488.45	564.23	552.99
所有者权益（亿元）	133.97	158.21	217.70	221.89
短期债务（亿元）	23.16	41.31	42.43	42.43
长期债务（亿元）	170.03	229.55	197.75	190.53
全部债务（亿元）	193.19	270.86	240.18	232.96
营业收入（亿元）	0.08	0.10	0.10	0.02
利润总额（亿元）	0.13	4.11	4.09	0.00
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	11.10	23.84	-31.63	7.67
财务指标				
销售债权周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	/	/	/	--
现金收入比（%）	96.20	99.95	100.00	93.69
营业利润率（%）	-22.75	20.16	-13.45	33.92
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.09	2.60	1.67	--
长期债务资本化比率（%）	55.93	59.20	47.60	46.20
全部债务资本化比率（%）	59.05	63.13	52.45	51.22
资产负债率（%）	66.13	67.61	61.42	59.87
流动比率（%）	902.88	676.49	543.60	526.37
速动比率（%）	427.68	432.51	346.16	320.55
经营现金流动负债比（%）	30.79	40.19	-38.71	--
现金短期债务比（倍）	1.00	1.33	1.00	0.65
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司 2021 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“–”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1．本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2．本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3．联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4．联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5．联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6．任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。